SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 23 DE DICIEMBRE DE 2007 AÑO 18 Nº925

CASH

INFORME ESPECIAL

El peso de la deuda pública

La mochila

La negociación con el Club de París, el intento de regreso del FMI y los holdouts ubicaron nuevamente el tema de la deuda en la agenda económica. El problema de la deuda no desapareció, pero su relevancia disminuye al ritmo del crecimiento del Producto y el mantenimiento del superávit fiscal. Los vencimientos de capital e intereses más fuertes se producirán en el período 2008-2012. Los vencimientos de intereses son constantes y rondan los 3000 millones de dólares anuales.

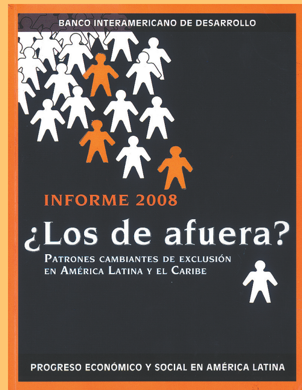


Focus

Sumacero

el Libro

¿LOS DE AFUERA? Patrones cambiantes de exclusión en América Latina y el Caribe
Banco Interamericano de Desarrollo



La publicación anual del Banco Interamericano de Desarrollo se centra este año en la exclusión social. Una de las reflexiones más interesantes del informe es que la exclusión tiene enormes costos en términos de economía y bienestar, lo que indica que las políticas orientadas a la inclusión deberán verse como una inversión y no como una dádiva supuestamente generosa. Esa conclusión es producto de una medición realizada a través de un conjunto de estudios empíricos experimentales realizados en seis capitales latinoamericanas con el objeto de medir la exclusión social e identificar algunos de sus factores determinantes.

EL CHISTE

El jefe está contando chistes y todos los empleados se están riendo. Pero hay uno que no se ríe y, entonces, el jefe le pregunta:
–Qué pasa. ¿Por qué no te reís? ¿No te hacen gracia los chistes?
–No, lo que pasa es que yo no estoy contratado. Soy de planta permanente.

teXtual

"*Hay un tema que necesita una discusión de fondo –aunque no sé si éste es el momento– y tiene que ver con el verdadero rol de los bancos en la crisis económico-política de 2001. Yo creo que se cargaron demasiado las tintas sobre las entidades financieras y se generalizó mucho.*"
Eduardo Escasany, accionista mayoritario del Banco Galicia, una de las entidades financieras que sobrevivieron a la crisis de 2001 confiscando los depósitos de sus clientes y recibiendo un millonario aporte estatal a través del Banco Central, en un reportaje publicado el 13 de diciembre en la revista *Fortuna*.

EL ACERTIJO

Dos relojes se ajustan con la hora del Big Ben a las doce en punto de la noche. Uno de ellos no funciona bien y adelanta tres minutos por hora. Hace hora y cuarto que se detuvo señalando las 16:48. **Teniendo en cuenta que no han pasado aún 24 horas, ¿qué hora señala el reloj que funciona bien?**

Respuesta: El reloj que adelanta se detuvo a las 16:48, es decir que había estado funcionando 16 horas (los 48 minutos que marca son los que ha adelantado en ese tiempo). Luego el otro reloj debe marcar las 17 horas 15 minutos.

el Dato

China cuenta en la actualidad con seis trabajadores activos por cada ciudadano **jubilado**, pero esta proporción caerá a dos por cada uno entre los años 2030 y 2050, según un informe del Comité Nacional de la Edad chino. "Puede que nos encontremos una carga muy pesada, en especial tras 2030", afirmó el director de este organismo, Yan Qingchun, al medio *China Daily*. El desequilibrio se está produciendo, entre otros motivos, por una estricta política de planificación familiar que limita a la mayoría de las familias que viven en ciudades a tener sólo un niño.

¿Cuál Es

El índice de precios al consumidor de España subió en noviembre a una tasa interanual de 4,1 por ciento. Es uno de los mayores incrementos registrados dentro de los países de la Eurozona. El ministro de Economía, Pedro Solbes, tuvo que salir a dar explicaciones y no tuvo mejor idea que vincular la aceleración con las "suculentas" **propinas** que dejan los españoles. Según el funcionario, el exceso de propina ha contribuido a que los ciudadanos tengan la percepción de que el costo de la vida aumentó tras la entrada en circulación del euro en 2002. "Hay gente que toma un café y deja 1 euro de propina. Eso representa el 50 por ciento del valor del producto. Son 160 pesetas", afirmó. Antes de la introducción del euro, la norma era dejar una propina de 25 pesetas.

La mochila

POR CLAUDIO SCALETTA

No deja de ser extraño en la economía local que la deuda pública no aparezca como el principal escollo de cualquier escenario futuro. Lo fue durante demasiado tiempo. El problema no desapareció, pero su relevancia disminuye progresivamente al ritmo del crecimiento del Producto y el mantenimiento del superávit fiscal. La nueva situación no impide, sin embargo, que los huérfanos locales del FMI añoren los tiempos en que sus admoniciones contaban con el respaldo del organismo financiero y sus intolerables revisiones periódicas.

En las últimas semanas, la presunta agenda pendiente de la nueva administración en materia de regularización de deuda –Club de París y holdouts (ver aparte)–, junto a la visita del director gerente del Fondo, el socialista francés Dominique Strauss-Kahn, reflotaron la vieja dialéctica de la sumisión. Los tradicionales voceros de las acreedores sostuvieron que "si la Presidenta quiere andar por el mundo y que vengan las inversiones debe regularizar la deuda pendiente".

Es verdad que quienes razonan de esta manera perdieron significación en el actual esquema de poder, pero la repetición de argumentos que se creían arrasados por la crisis de 2001 demanda una nueva síntesis que surge de las respuestas a dos preguntas principales:

1. ¿Cuál es, a la fecha, el peso real de la deuda en la economía?

2. ¿Hasta cuándo puede seguir prescindiéndose del financiamiento externo? Para el observador imparcial estas respuestas incluyen una ventaja: son cuestiones numéricas y, en consecuencia, pueden analizarse por fuera de los velos ideológicos.

Cuando se mira la grilla de vencimientos de capital e intereses de la deuda pública reestructurada se observa que las obligaciones de capital más fuertes se producirán en el período 2008-2012. De hecho esta acumulación de cargas en los primeros años fue una de las críticas que en su momento se hicieron al canje de deuda. El próximo año, de acuerdo a los datos que se presentan en la página del Ministerio de Economía, deberán realizarse pagos de capital por 9700 millones de dólares. En 2009 la cifra trepa, redondeando, a algo más de 9400 millones, en 2010 baja a 7900 para regresar a 9800 millones en 2011. Para 2012 hay 7000 millones. En adelante, los vencimientos de capital se reducen significativamente en torno a los 4000 millones anuales (salvo en el remoto 2016, que salta hasta los 12.000 millones). Los vencimientos de intereses, en cambio, son relativamente constantes, aunque levemente declinantes, y rondan, con variaciones, los 3000 millones de dólares anuales. Debe considerarse, además, que mientras en el largo plazo la deuda total se reduce, se espera que el Producto siga creciendo, lo que retroalimenta la reducción del peso relativo de los pasivos públicos.

> **Instrumentos:** Para cubrir esos montos, el Gobierno cuenta con una serie de instrumentos de financiamiento, en particular los adelantos transitorios del BCRA.

El segundo interrogante tiene una respuesta menos lineal. Se trata precisamente del punto esgrimido como amenaza y que, a la vez, induciría el consejo de regresar a la buena senda de acatar las demandas de los poderes financieros.

El especialista en macroeconomía y finanzas José Echagüe, de la consultora *AGM Finanzas*, reseñó a *Cash* que "el perfil de vencimientos de deuda para el período 2008-2012 se ubica entre el 4 y el 5 por ciento del PIB". Esto significaría que con un superávit primario de 3 puntos del Producto es posible cubrir sin sobresaltos los resultados corrientes de cada ejercicio. Es decir, pagar los intereses en efectivo, los capitalizados y el ajuste por CER de la deuda en pesos. Sin embargo, "dado que la capitalización de intereses y el ajuste por CER operan como una renovación automática, las necesidades de financiamiento para cubrir en el mercado serán (para el período) del orden del 1,4 por ciento del Producto", explicó.

Para cubrir esos montos el Gobierno cuenta con una serie de instrumentos de financiamiento, en particular los adelantos transitorios del BCRA y el financiamiento intrasector público, los que "le permitirían cubrir esos fondos y mantenerse al margen de las turbulencias financieras". De todas maneras, "no parece realista que el gobierno pueda plantearse la posibilidad de pasar todo el año 2008 sin acceso al mercado de capitales", completó Echagüe.

Las preguntas son inmediatas: ¿A qué mercados de capitales deberá recurrirse? ¿Al interno o al externo? Y en caso de acudir al interno, ¿la demanda de crédito público no competirá con la privada retomando a viejos círculos viciosos? Y en caso de acudir al externo, éste ¿estará abierto?

Cualquiera sea el caso, el punto de partida es que los vencimientos de deuda de los próximos años serán mayores al financiamiento propio de que dispondrá el sector público. Pero, asumiendo como supuesto la obtención de un superávit primario del 3 por ciento del PIB –y las recientes reformas en materia tributaria muestran que así sucederá–, para cubrir la diferencia solo sería necesario que los tomadores de deuda locales renueven una parte de los

EL CLUB DE PARIS Y EL FMI

Por la ventana

POR C. S.

Tras la reciente visita del director gerente del FMI, Dominique Strauss-Kahn, quedó claro que la nueva administración se sentiría más cómoda si regularizara su deuda con el Club de París. Pero no hay urgencia, a nadie le quita el sueño y así lo hizo saber, sin ambigüedades, el nuevo ministro de Economía, Martín Lousteau. No obstante la voluntad política de terminar con esta deuda existe, aunque lejos de los términos reclamados por los acreedores.

Frente al recambio en el Poder Ejecutivo, los representantes del poder financiero creyeron leer que ésta era una buena oportunidad de colar al Fondo por la ventana. El argumento para el regreso del organismo es que los estatutos del Club impiden que se apruebe el refinanciamiento al deudor si éste no cuenta con el visto bueno de un programa con el FMI.

En la lógica de la vetusta arquitectura financiera internacional se supone que un acuerdo con el Fondo garantiza calidad asegurando la capacidad de repago de la economía intervenida. La sumatoria de defaults inducidos en todas las latitudes sobre economías que siguieron a pie juntillas las recomendaciones del FMI es el mejor ejemplo contrafáctico para rechazar el argumento. Pero la rigurosidad histórica es un dato menor en un debate atribulado por otros intereses.

Algunos países del Club insisten y presionan por una solución dicotómica: pagar en efectivo y con reservas internacionales los alrededor de 6300 millones de dólares adeudados o refinanciar sometidos a la revisión del FMI. Strauss-Kahn reforzó esta idea. En Buenos Aires se declaró dispuesto a "ayudar a la Argentina", pero con cuidado de agregar que su intervención es cosa de los estatutos del Club y no del organismo a su cargo.

La realidad, como suele suceder, no es lo que parece. El Club de París, más allá de las expresiones de algunos de sus integrantes, no es una institución tan formal como la de los organismos de Bretton Woods. Los estatutos invocados carecen de la rigidez invocada. Y de la misma manera que se cita la necesidad de intervención del FMI, podría no invocársela con la simple decisión de sus miembros. Los antecedentes son numerosos. En 1981, por ejemplo, el Club le refinanció la deuda a la por entonces Polonia comunista. Obviamente sin la injerencia del Fondo.

Pero en el Fondo no pierden las esperanzas. Deslucido por sus fracasos (visto desde los deudores), corrido del centro de la agenda por el desendeudamiento de sus principales acreedores, como Brasil y Argentina, su staff sueña con la posibilidad de relegitimarse y volver a escena. Sólo así podría posponer su propio ajuste estructural y evitar el desempleo entre sus filas.

pagos de capital recibidos.

Que esto ocurra sin sobresaltos parece bastante razonable en un contexto de lo que los economistas llaman "consistencia macroeconómica": más allá de que no se cuente con la visita periódica de los burócratas del FMI, el programa económico se maneja con niveles de superávit fiscal iguales o mayores a los reclamados por los viejos programas de ajuste estructural. A ello se suma el abundante ingreso de divisas del superávit comercial y la prácticamente nula salida de capitales. En la macroeconomía del presente, entonces, no se avizoran señales para predecir cambios de tendencia. Bajo este escenario de consistencia macro los economistas profesionales prevén para 2008 un crecimiento del PIB mayor al 7 por ciento.

Crecimiento: Bajo este escenario de consistencia macro los economistas profesionales prevén para 2008 un crecimiento del PIB mayor al 7 por ciento.

El único fantasma previsible que circula entre los pronosticadores de la city es que el superávit primario sea menor. Un reciente estudio de la consultora *AGM Finanzas* muestra que si se cambia el supuesto de superávit del 3 al 2 por ciento del Producto, las necesidades de financiamiento doméstico se igualarían a los vencimientos. Este punto constituye el "límite teórico" a partir del cual el financiamiento externo se volvería inevitable y sirve además para responder las preguntas formuladas. Con 3 por ciento de superávit y sin salida significativa de capitales las necesidades de financiamiento público no compiten con las privadas, con 2 puntos sí y con menos de 2 puntos se requiere financiamiento externo.

El crédito externo provino hasta ahora de Venezuela, país que no compró a pérdida sino que recolocó a su vez los papeles argentinos, un indicativo de que no todos rechazan la deuda local. Sin embargo, el país paga todavía una tasa muy alta. Como surge de la evolución de esa sobretasa, el salto desde un promedio por debajo de los 300 puntos básicos hasta un pico de 700 se produjo a partir de agosto de este año y guardó más relación con las turbulencias de los mercados centrales (y sus tradicionales "vuelos hacia la calidad") que con la ominosa memoria del default. De otra manera no podría explicarse el piso de 200 puntos tocado en abril de 2007.

El marco de sostenibilidad global de la deuda expuesto no significa que la regularización del total de los pasivos, bajo condiciones aceptables, no permitiría conseguir un spread ("riesgo país") para la deuda local más acorde con los actuales fundamentos de la economía. Lo que no está claro es qué resulta más gravoso en términos económicos, si convivir con las sobretasas actuales o acatar las recetas del poder financiero. C

jaius@yahoo.com



Deuda

escenario

- El problema de la deuda no desapareció, pero su relevancia disminuye progresivamente al ritmo del crecimiento del Producto y el mantenimiento del superávit fiscal.
- Los vencimientos de capital e intereses de la deuda pública reestructurada más fuertes se producirán en el período 2008-2012.
- Los vencimientos de intereses son relativamente constantes, aunque levemente declinantes, y rondan los 3000 millones de dólares anuales.
- El perfil de vencimientos de deuda para esos años se ubica entre el 4 y el 5 por ciento del PIB.
- Más allá del FMI, el programa económico se maneja con niveles de superávit fiscal iguales o mayores a los reclamados por los viejos programas de ajuste.
- El crédito externo provino hasta ahora de Venezuela, que no compró a pérdida sino que recolocó a su vez los papeles argentinos.
- El país paga todavía una tasa muy alta.

LA SITUACION DE LOS HOLDOUTS

Mal asesorados

POR C. S.

Argentina "debe" alrededor de 20 mil millones de dólares nominales a los llamados *holdouts*, los tenedores de deuda que rechazaron el canje con quita ofrecido por el gobierno argentino. Formalmente el Estado no reconoce esta deuda, que ni siquiera es contabilizada en los balances oficiales. Incluso existe una ley sancionada ante la inminencia del canje que niega la posibilidad de cualquier renegociación. Los voceros de los acreedores insisten, en cambio, en que se trata de una obligación incumplida por el país que en algún momento deberá resolverse. También lo creen algunos funcionarios locales, pero hacen una salvedad. Si el arreglo llega será dentro de mucho tiempo. Por otra parte está claro que, en el mejor de los escenarios, los *holdouts* recibirán la misma propuesta que en su momento rechazaron. Nunca una mejorada. Bajo estos términos, quienes se negaron al canje representarían un pasivo contingente de alrededor de 6000 millones de dólares.

Quienes fronteras adentro sostienen que Argentina debe honrar esos supuestos pasivos repiten la idea de la imagen del país en el exterior y la necesidad de regresar pronto a los mercados financieros internacionales. También suman la promesa de las esquivas inversiones extranjeras. Al respecto valen algunas remembranzas.

Al momento de realizarse el canje de deuda aparecieron algunas organizaciones, entre ellas la rimbombante "Task Force Argentina", liderada por el ex directivo del Banco de Roma y de la Asociación de Bancos Italiana, Nicola Stock, que indujeron a muchos pequeños tenedores de bonos a que rechacen la oferta realizada por la Argentina. Sostenían estar respaldados por el poder de los organismos financieros internacionales. La apuesta consistía en provocar una baja adhesión global al canje, lo que hubiese minado su legitimidad y, quizá, obligado a una reestructuración en otras condiciones.

Detrás de estas organizaciones, como lo muestra la preeminencia del lobbista Stock, estaban los mismos bancos que colocaron los bonos argentinos entre muchos ahorristas incautos y que por entonces ya afrontaban en sus países juicios por su responsabilidad. Estos ahorristas son los "pobres jubilados" europeos y japoneses que tan buena prédica lograron en alguna prensa argentina.

Al mismo tiempo, quienes supieron hacer de las reestructuraciones soberanas un negocio, los llamados "fondos buitres" que compraron centenares de millones de dólares de títulos argentinos a precio de remate cuando el default ya comenzaba a ser descontado en los mercados internacionales –esos que, decían, rematarían hasta las transferencias para el funcionamiento de las embajadas–, apostaron a los tribunales internacionales y a esperar.

Unos y otros no supieron leer un punto quizá difícil de prever apenas cambiado el siglo: el default de Argentina marcaría un antes y un después en las reglas del juego financiero internacional.

Según señalan algunos analistas, el poder residual de los *holdouts* funcionaría hoy por vía indirecta. Miembros activos del Club de París, como Alemania, Italia y Japón, sienten en sus países el lobby de los mal asesorados *holdouts* y por eso presionarían para que, en el potencial acuerdo de refinanciación de Argentina y el Club, se incluya a los tenedores de papeles basura. Y esta manera es, primero, meter de nuevo al FMI en la negociación. C

CONTADO

Bancos cortos

Por Marcelo Zlotogwiazda

El tan reclamado aumento en la tasa de inversión requiere de al menos dos elementos: expectativas de demanda y rentabilidad que estimulen la ampliación del capital productivo, y fuentes de financiamiento para su realización. Al respecto, el sistema bancario está cumpliendo un rol cada vez más protagónico para lo primero, pero su aporte al proceso de acumulación de capital es muy exiguo, y nada indica que esto último vaya a mejorar sin una drástica intervención estatal en el asunto.

El último informe sobre bancos que difundió el Banco Central muestra que en octubre las líneas de crédito al sector privado que más crecieron fueron la financiación vía tarjetas de crédito, los préstamos personales y los prendarios; y en el acumulado del año el liderazgo lo mantienen los préstamos personales y los prendarios con subas de 64 y 60 por ciento respectivamente, bien por encima del alza total del 41 por ciento.

Según estimaciones de Javier González Fraga, los créditos al consumo (25.000 millones de pesos) representan más de 5 puntos porcentuales del total del consumo privado, que es una proporción nunca alcanzada desde comienzos de la convertibilidad. Y el cálculo no toma en cuenta los préstamos hipotecarios (13.800 millones), que si bien no entran en la categoría de préstamos al consumo, tampoco constituyen un financiamiento a la expansión del capital productivo de las empresas.

El crédito al consumo por parte de los bancos se ha potenciado mediante la utilización del fideicomiso, un instrumento cada vez más de moda en el sistema financiero. En términos muy sencillos, un fideicomiso se arma cuando un banco "empaqueta" una cartera de préstamos personales o cupones de tarjetas y lo cede a un administrador fiduciario que emite un bono respaldado por esa cartera para colocar entre inversores (AFJP, compañías de seguro, etc.). El objetivo del banco es hacerse de efectivo más rápido para realimentar el circuito de préstamos. La ventaja para los inversores deriva del alto rendimiento relativo del bono, que es posible de ser pagado por el banco de origen, ya que la tasa de interés que cobra por los activos que cede al fideicomiso es más elevada aún. Según el mencionado informe del Banco Central, en los primeros diez meses del año "las emisiones de fideicomisos con cartera generada por entidades financieras llegaron a 1770 millones de pesos, de los cuales 90 por ciento tuvo como activos subyacentes préstamos destinados al consumo de las familias". Además están los fideicomisos que se arman con carteras de préstamos personales cedidas por cadenas comerciales, en particular de electrodomésticos.



Del total de 104.000 millones de crédito bancario a privados (el doble que dos años atrás), las empresas son destinatarias de más de la mitad, pero con la particularidad de que se trata de préstamos a corto plazo a través de adelantos en cuenta corriente, descuento de cheques, leasing o prefinanciación de exportaciones. En líneas generales, se puede decir que para las empresas los bancos son el vehículo para financiar capital de trabajo y sólo en una ínfima porción para financiar la compra de maquinaria o vehículos mediante el leasing o crédito prendario.

Queda como conclusión que el sistema bancario está desvinculado casi por completo del financiamiento a largo plazo, y por ende de cualquier proyecto de inversión que requiera un tiempo prolongado de maduración.

La ausencia de crédito bancario a largo plazo para inversión afecta especialmente a las pymes, que tienen menor acceso a otras fuentes de financiamiento y menos capital propio.

Entre las múltiples causas de esta disfuncionalidad hay factores histórico-culturales, está el cortoplacismo de los depósitos que generaría descalce con créditos largos, la falta de una moneda confiable (la prohibición de prestar en dólares y de indexar deja como una alternativa el crédito en pesos a tasas prohibitivas), y el conformismo de los banqueros con un negocio que tal como está arroja ganancias.

Es utópico pensar que estos condicionamientos pueden desaparecer rápidamente. De ahí la urgencia para que el Estado asuma un rol mucho más activo en el financiamiento de la inversión, ya sea a través de la banca pública existente, de una nueva, o mediante mecanismos indirectos. Y esa mayor participación estatal debería ser usada, además, para mejorar el perfil productivo y desconcentrar el poder. C

zlotogwiazda@hotmail.com

Libros

reedición

"El 25 de mayo de 1910, el ingeniero electricista Jorge Newbery y el geólogo Justino Thierry escribieron un libro sobre petróleo."

"El primer aporte energético fue propiciar la creación de la Reserva Nacional petrolífera."

"El segundo aporte de Newbery a la energía argentina fue su lucha por demostrar que la calidad del petróleo argentino no tenía menoscabo."

"La batalla que Newbery llevó a cabo para que se crearan empresas energéticas estatales fue el tercero de sus aportes energéticos."

DyN



"La lectura de *El Petróleo* resulta por demás interesante", recomiendan Solanas y Herrero.

JORGE NEWBERY Y LOS 100 AÑOS DEL PETROLEO EN ARGENTINA

Un hombre de la energía

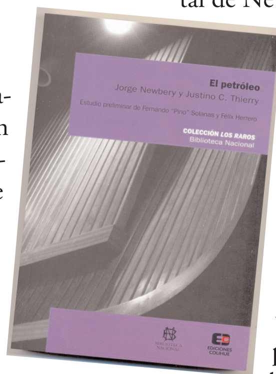
POR FERNANDO "PINO" SOLANAS Y FELIX HERRERO

El 25 de mayo de 1910, el ingeniero electricista Jorge Newbery y el geólogo Justino Thierry escribieron un libro sobre petróleo, considerado como el primero en castellano, donde se analizaba el fósil recién descubierto en Argentina, desde una visión general, que incluía su historia, la legislación, la economía, la comercialización y el oligopolio internacional, su origen y geología, las técnicas de exploración y explotación de aquella época. Para editar el libro, Severo Vaccaro esperó la fecha patria para presentarlo en un congreso internacional celebrado en la ciudad de Buenos Aires.

Después de casi cien años, la editorial Colihue y la Biblioteca Nacional en su Colección Los Raros acaban de presentar la segunda edición, rompiendo el silencio mantenido durante tantos años. Debe reconocerse que fueron pocos los autores que no se quedaron con la figura puramente deportiva de Jorge Newbery y lo historiaron en todas sus ricas facetas. Así Raúl Larra y Alejandro Guerrero, como Emilio Corbière.

El **primer** aporte energético fue que ante una Argentina dominada por los principios del Código de Minería (propiedad provincial y máximas facilidades para las empresas privadas), propició la creación de la Reserva Nacional petrolífera. Argentina en 1907 no tenía una legislación específica para los hidrocarburos. En el mundo eran pocas las legislaciones en esta materia, y cuando Argentina se incorpora al club de los países petroleros sólo eran diez u once los que ya eran socios. Estados Unidos, donde comenzó (1859) y se desarrolló la explotación petrolera, se basaba en principios muy individualistas que fueron progresivamente limitados con el transcurso del tiempo, pero la base de la economía petrolera estaba en el contrato privado entre la petrolera y el propietario de la superficie. El Estado norteamericano no tenía yacimientos,

> La editorial Colihue y la Biblioteca Nacional acaban de presentar la segunda edición de *El Petróleo*, rompiendo el silencio mantenido durante tantos años.



ni empresa, y participaba poco en la renta y en el control hasta que, ante el abuso del *trust* de la Standard Oil (en 1890 se promulgó la Ley Sherman contra los abusos monopólicos), el Estado comenzó a llevar a cabo una política de regulación, pero sin inmiscuirse directamente en la industria del petróleo. En base a esta ley, en 1909, cuando Newbery y Thierry escribían su libro, el Tribunal Federal de los Estados Unidos sentenció la disolución de la Standard Oil, que en la realidad tuvo sólo efectos formales.

El **segundo** aporte de Newbery a la energía argentina fue su lucha por demostrar que la calidad del petróleo argentino no tenía menoscabo (no era sulfuroso como afirmaban quienes querían que no se produjera petróleo, para seguir importándolo). Como muestra la historia energética argentina, los países dominantes combinaban dos políticas, según fuera la conveniencia coyuntural y según sus planes estratégicos de orden mundial (el petróleo nació mundializado, no es una obra de la globalización del siglo veinte). Estas dos políticas consistían en apoderarse de las reservas y, cuando no les convenía la extracción, se trataba de convencer de que era petróleo de baja calidad o escaso para una explotación rentable.

La batalla que Newbery llevó a cabo para que se crearan empresas energéticas estatales fue el **tercero** de sus aportes energéticos. Desde la función pública, a la que honró con honestidad y patriotismo, escribió y actuó para que se estatizara el sector del gas y la electricidad. La posición newberiana se basó en sus estudios, en la experiencia adquirida en sus viajes y estadías en el exterior, y en su acción como director de estos servicios en la Capital Federal. Los estudios técnicos fueron una contribución fundamental de Newbery.

Vivió con gran responsabilidad su vida profesional de ingeniero y paralelamente fue un gran deportista, aviador y destacado participante de la sociedad porteña de esa época. Trajo al país una serie de actividades como la aeronáutica, el boxeo, la esgrima, y propició otras como el football, que luego sería adoptado por el pueblo como el deporte preferido. Como afirma Guerrero, el mismo Newbery "... fue una figura de enorme popularidad en todos los niveles sociales; seguramente el primer ídolo popular que tuvo la Argentina". El 1º de marzo de 1914 muere en un accidente con el avión de Teodoro Fels en Los Tamarindos, en la provincia de Mendoza, cuando preparaba otro record mundial: el cruce de la cordillera de los Andes, para unir Mendoza con Santiago de Chile.

Al celebrarse los cien años del 25 de mayo de 1810, Jorge Newbery y Justino C. Thierry escribieron un importante estudio sobre el petróleo, cuya lectura, poco antes de llegar al 2010, resulta por demás interesante. El geólogo Thierry era amigo de Newbery y trabajaba con él en la Municipalidad de Buenos Aires. El libro se presentó como una contribución al Congreso Científico Internacional Americano, que se celebró en el año 1910. Los autores esperaron algunos meses para que la edición de Severo Vaccaro coincidiera con las celebraciones del centenario. C

AUMENTO DE PRECIOS Y CRECIMIENTO DEL MERCADO DE LA CERVEZA

Espumita extranjera

POR DIEGO RUBINZAL

La expansión del negocio de la cerveza en el marco de un dominio de firmas extranjeras se conjuga con una estructura de oligopolio. Alza de precios para incrementar utilidades.

Durante el desarrollo del Mundial de Fútbol 2002, un aviso publicitario logró acaparar la atención de los argentinos. Con ironía, la publicidad sostenía: "Los brasileños compraron Quilmes. ¿Justo antes del Mundial? ¿Cómo se decía vendido en portugués?". Lo curioso del caso es que la falta de "argentinidad" de la empresa fundada por Otto Bemberg era resaltada por la alemana Isenbeck. La desnacionalización del sector es evidente. El mercado se reparte entre la belga-brasileña ImBev (propietaria de Quilmes, Brahma, Stella Artois, Iguana), el grupo chileno Luksic –CCU– (Schneider, Santa Fe, Salta, Córdoba Dorada, Rosario, Budweiser, Heineken) y la alemana Isenbeck (Isenbeck, Warsteiner).

La extranjerización de este sector comienza a gestarse en la década del noventa. En 1994 desembarcan Brahma e Isenbeck. Un año más tarde, la chilena CCU compra las tradicionales cervecerías de Salta, Santa Fe. Meses después, CCU adquiere la cervecería Córdoba y realiza un joint venture con la multinacional estadounidense Anheuser-Busch para producir, comercializar y distribuir la cerveza Budweiser en Argentina. Luego de ese desembarco inicial, las multinacionales cerveceras continuaron con su expansión. En 2002, la brasileña AmBev (dueña de Brahma) abona 375 millones por el 37,5 por ciento de Quilmes. El año pasado, las compañías belga InBev y brasileña AmBev compran la totalidad del paquete accionario de Quilmes y le ponen el broche de oro al proceso desnacionalizador. A su vez, el grupo chileno Luksic adquiere –en octubre del 2007– Inversora Cervecera, propietaria de las cervezas Bieckert y Palermo.



El mercado argentino de cerveza es de 33 litros/año por habitante.

El mercado argentino (33 litros/año por habitante) está lejos de tener la importancia del checo (160), irlandés (155), alemán (127), inglés (100) y belga (98 litros/año por habitante). Sin embargo, el consumo local ha venido creciendo de manera constante en las últimas décadas. En la última, el consumo creció a una tasa acumulativa anual del 8,2 por ciento. Actualmente, el sector cervecero se ubica en el tercer puesto del ranking de alimentos y bebidas de mayor facturación en los canales minoristas, luego de las gaseosas y galletitas. Además, las cervezas ocupan aproximadamente el 11 por ciento del total de las ventas de bebidas, ubicándose en el cuarto puesto, luego de las sodas, gaseosas y jugos.

En los últimos años el consumo de cerveza del segmento *premium* (Heineken, Warsteiner y Stella Artois) ha crecido por encima del promedio. Esas marcas de precio más elevado ya superaron el 5 por ciento de las ventas totales y alcanzan el 8 por ciento de la facturación global. En un informe de la Dirección Nacional de Alimentos, elaborado por Diego Grillo, se señala que "a principios de la década del sesenta la producción nacional de cerveza representaba un 0,55 por ciento de la producción mundial total, mientras que en el 2003 representa un 0,90 por ciento de dicha producción, habiendo alcanzado un pico en 1998 del 1 por ciento".

El crecimiento y la extranjerización del mercado se conjugan con una estructura de oligopolio. El conglomerado belga-brasileño ImBev retiene el 74 por ciento del mercado, a pesar de que –obligado por la actuación de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia– se desprendió de las firmas Bieckert y Palermo. Antes del traspaso, controlaba el 81 por ciento del mercado nacional. En Brasil, la firma tiene una menor penetración de mercado: 67,3 por ciento. Las otras firmas importantes son la chilena CCU, que con la compra de Bieckert y Palermo controla el 18 por ciento del mercado, y la alemana Isenbeck, que se queda con un 7.

La oligopolización del mercado influye marcadamente en la fijación de precios. En un trabajo del Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina elaborado por Mariano Borzel y Esteban Kiper, *Estructura productiva y determinación de precios: un abordaje sectorial (2002-2005)*, se señala que han existido dos momentos claramente diferenciados en la evolución del precio del producto: "En el 2002, el contexto recesivo no permitió que el traslado de costos a precios fuera completo, lo que redundó en una caída de los márgenes unitarios". En cambio, "en los años posteriores, con la reactivación de la economía doméstica, la dinámica de los precios de la cerveza se separa sustancialmente de la serie de los costos, verificándose un significativo salto de la rentabilidad del sector tanto en términos unitarios como de volumen". Aquellos que se preocupan por las causas de la inflación pueden tomar nota de lo que ocurre en el sector cervecero.

drubinzal@yahoo.com.ar

Consumo
bebidas

- La extranjerización del mercado productor de cerveza comienza a gestarse en la década del noventa.
- El consumo local ha venido creciendo de manera constante en las últimas décadas.
- En los noventa el consumo creció a una tasa acumulativa anual del 8,2 por ciento.
- El sector cervecero se ubica en el tercer puesto del ranking de alimentos y bebidas de mayor facturación en los canales minoristas, luego de las gaseosas y galletitas.
- Las cervezas ocupan aproximadamente el 11 por ciento del total de las ventas de bebidas.

EL BAUL DE MANUEL **Por M. Fernández López**

Solidaridad internacional

Así como a comienzos del siglo 20 podía calificarse a los EE.UU. como la futura primera potencia del mundo, en el presente comienzo de siglo es China la que señala el porvenir. Con la diferencia de que el mundo que organizará la gran potencia oriental no se basará en la invasión o la guerra, sino en el intercambio pacífico de conocimientos y de productos. China es un gigantesco país emergente y acaba de asumir el papel de hermano mayor de otros países emergentes, pero de menor tamaño económico. Los recursos que lleva ya acumulados le permiten aliviar a sus hermanos menores del agobiante lastre que los ata a la anterior globalización y les impide pegar, ellos también, el gran salto: la deuda externa. Los Juegos Olímpicos de Beijing 2008 serán la vidriera al mundo desde la que se apresta a lanzar el programa "producciones nacionales por deuda externa", dirigido a los países emergentes, más allá de los posicionamientos ideológicos de sus gobernantes. El mismo apunta a múltiples objetivos, entre ellos la supresión del dólar como moneda internacional. Las deudas externas serán redenominadas en *renminbíes* –la actual moneda china–, así como también los productos que entreguen a cambio los países emergentes. En el citado evento deportivo se nombrará a la República Argentina y a la República del Zaire como las "puertas de entrada de la ayuda China" a América latina y Africa, respectivamente. La elección tuvo en cuenta la similitud de superficie territorial y de población, y no menos importante, el reconocimiento que ambos países hicieron respecto de China como "economía de mercado" –no de "economía en transición"–, lo cual, según las normas de la Organización Mundial de Comercio, dificulta aplicar restricciones a la entrada de productos chinos, que ya es considerable. ¿Cómo pagará la Argentina? El mercado chino –con 1500 millones de habitantes y sus requerimientos de insumos intermedios– es prácticamente ilimitado. No obstante, se presentó una lista de artículos declarados de primera necesidad, que incluye soja y derivados, hierro y acero, aluminio y alimentos de origen vegetal y animal. En todos los casos, y para promoción de las economías emergentes, China preferirá productos manufacturados a partir de dichas materias primas. Por ejemplo, aceite de soja antes que soja sin elaborar. Muy distinto y más esperanzado pinta ahora el futuro de este país.

(*Que la inocencia te valga*)

Mejor distribución

En la economía clásica la variable de ajuste en tiempos de penuria eran los niños: la inexistencia de medicamentos para enfermedades de la niñez hacía que al caer las defensas naturales, por el empeoramiento de las condiciones de vida, las vidas infantiles fueran segadas como trigo maduro. Pero el sobrevivir no es suficiente en la sociedad contemporánea, que rechaza al que carece de alguna aptitud laboral, la cual, a su vez, se adquiere a través del estudio. Y esa transformación de la materia prima humana en capital humano corresponde a la etapa de estudios secundarios –bachiller, comercial, industrial– y universitarios. La inclusión o no de los jóvenes depende de haber atravesado productivamente –o no– esa etapa crucial de sus vidas. La pobreza está claramente asociada a la salida –más temprano que tarde– del sistema educativo y con ella la exclusión. Las crisis –y particularmente aquellas de gran intensidad, como la vivida en 2001-2002– amplían notablemente la franja de la pobreza con el agregado de nuevos pobres, especialmente por el descenso de integrantes de las capas medias más bajas por el tobogán del desempleo y la falta de contención social. En los tres años largos que duró la última crisis, la exclusión se duplicó, pasando del 31 por ciento de chicos y chicas y jóvenes entre 15 y 29 años, al 59 por ciento en el año 2003. Los comprendidos en ese grupo no trabajaban, ni estudiaban, ni realizaban tareas domésticas, por lo que significaban un pesado lastre para el resto de la sociedad, un semillero de delincuencia y un peligro para los demás y para ellos mismos. Sin embargo, la dificultosa recuperación de algunas funciones del Estado de bienestar –tan rápidamente abandonado hace poco–, en especial la política de contención económica de los jefes de hogares de desocupados, la reforma tributaria redistributiva de ingresos, la ampliación y mejoramiento de las prestaciones gratuitas de los establecimientos educacionales públicos y una mayor conciencia ciudadana del valor de la educación han derivado en la situación actual en la que, según las autoridades estadísticas, es tan pequeña la proporción de chicos y jóvenes que viven en la pobreza, que el guarismo es estadísticamente no significativo. Todos los niños estudian y prácticamente todos los jóvenes estudian o trabajan. Es una Nueva Argentina, fruto de años de esfuerzo y planificación.

(*Que la inocencia te valga*)

Finanzas
el buen inversor

■ **Axoft Argentina**, empresa líder en el desarrollo de software de gestión para empresas, lanzó la nueva versión de "Tango Evolución 5". Este fue el primer programa en incorporar la emisión de la factura electrónica exigida por la AFIP.

■ **SAF**, pionera en el desarrollo de la Gestión Logística Compartida, recibió, por tercer año consecutivo, el premio al "Reconocimiento por la Gestión 2007" como proveedor logístico integral.

■ La fabricante del juego de encastre **Rasti** –la empresa Dimare– incorporó cuatro máquinas para incrementar la producción. La compañía prevé inversiones por cinco millones de pesos hasta 2010.

■ **Banco Supervielle** incorporó 165 mil clientes durante el último año. En lo que va de 2007 colocó 560 millones de pesos en préstamos personales y acaba de lanzar la tarjeta Yahoo, para compras por Internet.

■ La filial argentina de **Microsoft** facturó 260 millones de pesos durante el actual año fiscal y estima duplicar sus ingresos en los tres próximos períodos.

■ **Banco de Galicia** obtuvo una ganancia neta de 7,5 millones de pesos en el tercer trimestre.

NO SE CUMPLIO EL ACUERDO DE BAJAR LA TASA DE INTERES PARA PRESTAMOS

Palabra de banquero

El ex presidente Néstor Kirchner suscribió un convenio con los bancos para disminuir el costo de los créditos a comienzos de octubre. Un informe del BCRA revela que en ese mes subieron las tasas.

POR CLAUDIO ZLOTNIK

El acuerdo entre Néstor Kirchner y los bancos para reducir las tasas de interés de los créditos no tuvo el resultado esperado. En octubre, cuando se firmó el convenio, las entidades aumentaron sus ingresos por los costos cobrados en el rubro préstamos. El dato se desprende del último Informe sobre Bancos elaborado por la autoridad monetaria. Al contrario de lo que espera la flamante administración de Cristina Kirchner, los financistas adelantan que el año próximo se profundizará la tendencia alcista de las tasas.

El convenio entre Kirchner y los bancos se suscribió a mediados de octubre, poco antes de las elecciones presidenciales. Pero ese compromiso no se cumplió porque las entidades ajustaron las tasas, a pesar de la normalización de los mercados internacionales y la recomposición de los depósitos. Según el informe oficial, en vez de disminuir, los resultados por intereses crecieron durante ese mes porque los bancos elevaron las tasas de sus préstamos. En relación con los activos, el ingreso por intereses fue del 2,3 por ciento, una décima por encima de la contabilizada en septiembre. Los bancos están cobrando tasas más elevadas que un año atrás. En octubre de 2006 esos resultados ascendían a 1,8 puntos del activo. Los que más elevaron los costos fueron los bancos privados, los mismos que se sacaron la foto con Kirchner para bajar las tasas de los créditos al consumo y los destinados a las pequeñas y medianas empresas.

El documento del Banco Central confirmó también que las entidades colocaron, durante octubre, las tasas de interés en el nivel más elevado del año. Como ocurrió en los meses anteriores, los créditos que más crecen son los ligados al consumo. Las líneas personales se expandieron a un ritmo anual del 66 por ciento, mientras que los prendarios lo hicieron a una velocidad del 60 por ciento, muy por encima del promedio del 41 por ciento anual. Los hipotecarios y las líneas de corto plazo destinadas a las empresas fueron los que avanzaron por debajo del promedio, a pesar de los anuncios oficiales.

De todas formas, el plazo promedio de los préstamos se amplió en los últimos meses. El trabajo del Banco Central dio cuenta de un plazo medio de cuatro años y medio en los créditos otorgados a empresas e individuos. Ese lapso se elevó en 16 meses en el último año y medio. Ese incremento se explicó fundamentalmente por el mayor protagonismo de los préstamos hipotecarios, aunque todavía se encuentran muy por debajo de lo que ocurre en otros países de la región. En la Argentina, el stock de créditos para la vivienda alcanza apenas a un punto del Producto Bruto contra 8 por ciento del promedio de América latina.

Con un crecimiento económico muy fuerte, expandiéndose al 8 por ciento anual y con perspectivas de otro fuerte repunte en 2008, los bancos siguen abultando sus utilidades. Durante los primeros diez meses del año embolsaron 2850 millones de pesos, resultado que lo obtienen prestando más pero más caro, y elevando los costos de los servicios, como el mantenimiento de caja de ahorro y de cuenta corriente. ■

Rafel Yohai



Las entidades financieras ajustaron al alza las tasas de interés en lugar de bajarlas.

CER PORCENTAJE

fecha	índice
25-DIC	2,0477
26-DIC	2,0482
27-DIC	2,0488
28-DIC	2,0494
29-DIC	2,0499
30-DIC	2,0505
31-DIC	2,0510

Fuente: BCRA

ACCIONES

	PRECIO ($)		VARIACION (%)		
	Viernes 14/12	Viernes 21/12	Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	5,550	5,610	1,1	1,1	21,8
SIDERAR	26,000	25,000	-3,8	-3,9	4,6
TENARIS	70,500	69,800	-1,0	-5,6	-4,0
BANCO FRANCES	8,550	8,100	-5,3	-9,0	-14,3
GRUPO GALICIA	2,310	2,230	-3,5	-3,5	-22,0
INDUPA	4,200	4,300	2,4	10,0	31,1
MOLINOS	10,950	10,350	-5,5	-10,0	146,4
PETROBRAS ENERGIA	3,850	3,980	3,4	12,1	16,2
TELECOM	15,000	14,400	-4,0	-14,3	21,0
TGS	3,540	3,650	3,1	0,8	-12,9
INDICE MERVAL	2.184,490	2.152,240	-1,5	-2,8	4,9
INDICE GENERAL	122.128,030	120.039,580	-1,7	-3,7	16,4

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

JOSE NOGUEIRA director de ABC Cambios

Dólar.
Aposté a que el Banco Central le daría más volatilidad al tipo de cambio, pero la autoridad monetaria prefiere mantenerlo acotado. Está claro que no lo quiere por encima de los 3,16 pesos en las casas de cambio, por lo menos hasta fin de año. La mala noticia es que esa estrategia funciona como un seguro de cambio para especuladores.

Perspectivas.
La incertidumbre económica en los Estados Unidos le pone límites al ingreso de capitales en el corto plazo. Para las próximas semanas se espera una demanda adicional de parte de las empresas, que suelen utilizar su liquidez para dolarizar las carteras.

Expectativas.
Se vienen varios meses con fuertes liquidaciones de divisas por parte de los exportadores cerealeros. No hay que sorprenderse de esa tendencia, pero el Central ya dejó en claro que sostendrá la cotización.

Reservas.
Seguirán creciendo. Hacia marzo, las reservas treparán a los 50 mil millones de dólares.

Recomendación.
Los pequeños inversores pueden refugiarse en los plazos fijos. Hay que descartar al euro: creo que va a bajar hasta 1,35 dólar en los próximos meses.

POR CLAUDIO SCALETTA

A diferencia de otros circuitos productivos, la cadena cárnica se caracteriza por su particular heterogeneidad. El mercado interno es inmenso, el de exportación sofisticado y, en el caso de Europa y su afamada cuota Hilton, de altísima rentabilidad. Hay transnacionalización con integración vertical: algunas multinacionales se instalan en el país buscando acortar las intermediaciones entre productores primarios y supermercados. En el mercado interno la cadena genera no sólo mucho valor, sino también mucho empleo. En el actual contexto resulta ideal para analizar las contradicciones clásicas del modelo exportador en materia de precios de alimentos. En materia territorial se verifica un desplazamiento a áreas antes marginales y se desarrolla cada vez más la producción intensiva (*feedlots*). El sector es inagotable, ofrece incluso material para el análisis histórico y de clase, desde la alcurnia de la vieja oligarquía vacuna y su rol en los albores del Estado nacional, a la mirada tecnológica de la supergenética de los criadores modernos. Sin olvidar, por supuesto, el contraglamour de la carnicería de barrio. Casi un mundo dentro del mundo.

Visto desde el Estado, en cambio, este mundo es un gran problema de gestión. Las voces que lo describen son encontradas, pero la informalidad es, junto con la citada heterogeneidad, otra de las características clave del circuito. Las nuevas tecnologías, como la trazabilidad, o "rastreabilidad", podrían ser un mecanismo poderosísimo para reorganizar el complejo en un marco de mayor formalidad, pero no solamente.

La trazabilidad es un tema de moda, en particular en los congresos de los circuitos agroindustriales en los que se habla de "agregar valor". El impulso lo dan los proveedores de la tecnología, pero al igual que muchas mejoras productivas y de gestión, y también sanitarias e incluso sociales, vienen de la mano de las demandas de los mercados de destino. En esencia, la rastreabilidad es un sistema de información sofisticado que permite identificar el recorrido de un determinado producto a lo largo de su circuito de producción y distribución. Concentrándose en la carne, desde un supermercado europeo es posible saber de qué vaca provino un determinado lomo que se encuentra en góndola, en qué parcela de campo se crió esta vaca, dónde se la faenó y en qué barco se la transportó.

El gran impulso del sistema fue en origen sanitario. La emergencia del mal de la vaca loca forma parte de la historia. Si se detecta un problema sanitario en un determinado producto y se cuenta con sistemas de rastreabilidad es posible retirar del mercado sólo los lotes afectados y no la totalidad de la producción, lo que permite evitar pérdidas multimillonarias. Visto desde una perspectiva "parafiscal", el sistema, en caso de generalizarse, podría convertirse en el terror de los evasores. Pero las aplicaciones son múltiples. Si se puede seguir el circuito también se pueden seguir los precios de cada etapa, por lo que también sería posible contribuir a la transparencia comercial. Finalmente, la tecnología no es ni buena ni mala, todo depende del uso que se haga de ella.

En un reciente libro del ex titular de la Oncca, Marcelo Rossi, que contiene propuestas para mejorar el circuito de comercialización de carnes, se aborda la rastreabilidad al citar un trabajo del INTA de 2005, que presenta una buena síntesis de la potencialidad del sistema: "con la implementación de esta técnica se persiguen varios objetivos (...), la búsqueda de la permanencia y el acceso a nuevos mercados de alto poder adquisitivo; la seguridad alimentaria, demandada especialmente por la Unión Europea; y la certificación de los procesos de toda la cadena, que demandan mercados como Estados Unidos. También tiene un papel central en la realización de Censos Ganaderos, en el control del abigeato, en el mejoramiento genético, en la planificación y desarrollo de políticas sectoriales, en la formación de una base de datos para distintos fines (por ejemplo, para las Asociaciones de Criadores), y en el desarrollo de procesos de certificación de calidad para vender carne con marca y/o denominación de origen". Una muestra de un cambio técnico que apenas se inicia y que, puede preverse, generará no pocas resistencias. De hecho, un sistema de trazabilidad eficiente podría funcionar como una caja negra de datos a instalar en la puerta de salida de los frigoríficos. C

cs@fruticulturasur.com

DyN



El gran impulso del sistema de trazabilidad fue en origen sanitario.

TRAZABILIDAD EN CARNES

Control y seguridad alimentaria

La tecnología aplicada en la trazabilidad podría ser un mecanismo poderoso para reorganizar el complejo mercado de la carne.

agro expres

■ Durante el período enero-octubre de 2007 la **faena caprina** fue de 142.213 cabezas, lo que implicó un crecimiento del 12,2 por ciento respecto a igual período de 2006, informó la Oncca.

■ Según el ICA-Bolsa de Cereales, las ventas de **tractores** y **cosechadoras** registraron en noviembre pasado un crecimiento interanual del 60 y el 101,2 por ciento, respectivamente.

■ El fondo inversor creado por Eduardo Elsztain y Gustavo Grobocopatel compra en 10 millones de pesos el 30 por ciento del paquete accionario de la empresa **Congelados del Sur**.

Casandra al revés

POR ALFREDO ZAIAT

Un economista reconocido entre sus pares, investigador destacado y docente universitario, narró a interlocutores ocasionales la historia de Casandra vinculada a los gurúes. El relato de ese mito realizado por ese profesional, más o menos, fue así: "Resulta que Casandra era muy hermosa y Apolo, el que arrojaba las flechas, quería llevársela al cuarto. Para ganarse sus favores le dio el don de ver el futuro. Casandra aceptó el don, pero cuando llegó el momento de pasar a los hechos, se arrepintió y ni el dios logró convencerla. Apolo enfureció; sin embargo, un dios no quita lo que ha concedido. Entonces le dejó a la bella Casandra el poder de anticipar lo que vendría, pero la castigó haciendo que nadie creyera en sus profecías. Así fue que ella supo que caería su ciudad, Troya, mucho antes de que los aqueos lograran penetrarla, pero ni Príamo ni nadie más tomaron en serio lo que la desesperada Casandra decía. (Se suele llamar 'Casandras' a los que profetizan desgracias improbables, pero eso es injusto con ella, que, según el mito, realmente leía a través del tiempo.) Claro que muchos gurúes parecen Casandras al revés. No embocan una, pero igual parece haber gente que les cree, o al menos los escucha y les da espacio. En este caso, es posible que Apolo nos esté castigando a nosotros. Algo habremos hecho...".



Al cierre de otro año, la evolución de la economía vuelve a enemistar a los gurúes de la city con la realidad. Para estos profesionales de las profecías su trabajo se ha transformado en insalubre. Las variables que a ellos les importan para vender los pronósticos a sus clientes han registrado marcas positivas inéditas para la historia económica argentina a lo largo de un período que ya se extiende por cinco años. Resulta un cuadro bastante peculiar remontarse a diciembre de 2006 y detenerse en las estimaciones y preocupaciones que expresaban esos economistas en ese momento. Se presentan dos mundos diferentes: el de las inquietudes, los peligros que acechaban y las probabilidades de desaceleración frente a otro que tiene deficiencias, situaciones complejas, pero que no es precisamente el que ellos plantean. Pero como refirió en forma notable el investigador mencionado, "hay gente que les cree, los escucha y tienen amplios espacios" en los medios.

En realidad, los desafíos pasados y presentes de la economía están vinculados a una cuestión que, en general, no figura en la agenda de sus obsesiones: cómo se distribuye la extraordinaria riqueza que está generando la economía. Ellos se concentran en la supuesta debilidad de lo que se denomina *fundamentals*. Sin embargo, la fortaleza de las bases macroeconómicas ya sea por razones externas o internas que, como todo en la vida, pueden cambiar por un futuro que es imposible atrapar, vuelven bastante absurdas las controversias económicas predominantes en la esfera pública.

■ Se advierte sobre el nivel y la velocidad de crecimiento del gasto público, y no se repara sobre su calidad, al margen de que sigue siendo bajo en términos del Producto en cualquier comparación internacional.

■ Se previene acerca del deterioro del superávit fiscal cuando nunca antes hubo tantos años con excedentes de esa magnitud, y no se discute el destino de ese saldo favorable de las cuentas públicas.

■ Se asusta con la inflación, y no se explica cuáles son los determinantes de las subas de precios, además de que no se está verificando un desborde y sí una aceleración en los ajustes de ciertos bienes sensibles por el fuerte aumento de la demanda, por el particular período de bonanza de los commodities y por la exteriorización de una intensa puja distributiva.

■ Se destaca el importante comportamiento de las exportaciones, y no se matiza que pese a una leve alza de las de origen industrial todavía se mantiene una estructura con fuerte predominio de bienes primarios y de escaso valor agregado.

■ Se cuestiona el ritmo y la calidad de la inversión pese a que la velocidad de crecimiento de la industria revela lo opuesto, y no se subraya que aumenta la concentración y extranjerización en la mayoría de las áreas estratégicas de la economía.

■ Se observa el peso creciente de las retenciones y del impuesto al cheque en la estructura tributaria, y no se avanza en la necesidad de una reforma que elimine las groseras exenciones en Ganancias.

■ Se enfatiza la dinámica de los reclamos de aumentos de salarios y no se aclara que recién después de largos cinco años sólo en algunos sectores industriales dinámicos alcanzaron el mismo nivel en términos reales del vigente antes de la crisis de 2001. Y que en esas actividades la producción ya superó con bastante margen el máximo alcanzado de mediados de 1998.

■ Se pondera el fuerte crecimiento de la economía, y no se recuerda que pese a ese aumento del Producto a tasas chinas la pobreza e indigencia continúa aún afectando a un elevado porcentaje de la población.

Y así se sigue con otros temas del debate económico convencional que orientan a un esfuerzo inútil, a discutir sobre la nada o, en realidad, a distraer sobre el fondo de la cuestión porque se navega sobre la trivial superficie con un exagerado sesgo a consignas de campaña política-ideológica. Por caso, la "institucionalidad" de los instrumentos de manejo de fondos específicos, si bien es un aspecto a considerar, pasa a ser más importante que precisar cuántas escuelas, hospitales, caminos se construyeron con el dinero público. Y, vale precisar, el saldo en esa materia no es muy favorable para las cuentas del gobierno. Pero la contienda se concentra en la batalla de las formas y no del contenido.

A esta altura pueden presentarse como parte del paisaje habitual los desaciertos de los gurúes y la deficiencia en el enfoque de las cuestiones económicas, responsabilidad que comparte un amplio abanico de oficialistas y opositores, con escasas excepciones. Pero esa carencia tiene un efecto más perdurable que el deporte de analizar los pronósticos fallidos. La consecuencia más importante es no haber podido encontrar todavía un discurso legitimador para las mayorías y un cuadro de renovados sujetos sociales (sindicalistas y empresarios) comprometidos con un proyecto de desarrollo y no meros especuladores del clima de época. C

azaiat@pagina12.com.ar

E-CASH de lectores

BOLSA-OPERADORES

Haciendo referencia a la vieja definición de economista ("profesional que se encarga de explicar por qué lo que ayer dijo que se cumpliría hoy no se cumplió"), permítanme lo siguiente. Es común escuchar cuando la bolsa baja que "los operadores *desarman* posiciones" para pasarse a inversiones más seguras. Cuando los operadores *desarman* posiciones, alguien (otro operador) compra. Es decir, que alguien "arma posiciones". Cuando el mercado sube, los operadores arman posiciones, pero alguien *desarma* (precisamente los que venden para que los que *arman,* compren). La cantidad de operaciones de venta es la misma que las de compra. Siguiendo el mismo razonamiento, los que *desarman* se pasan a inversiones más seguras (por ejemplo, bonos de Estados Unidos), pero una vez más, *alguien* vende esas inversiones más seguras. Pregunta: ¿por qué esa visión tan imparcial y sesgada? Se habla del mercado como si éste fuera un ente vivo cuyas conductas fueran manejadas por radiaciones e impulsos divinos, y no se vislumbra en casi ningún comentario de los "especialistas en economía" que nosotros (sí, nosotros) somos el mercado. Tan poco serios resultan algunos análisis que las mismas razones explican causas opuestas. Ejemplos varios, a saber, la bolsa baja porque la FED bajó la tasa, o la bolsa sube por la misma razón. Los rumores de una OPA son razón para subir o bajar la cotización de un papel según el análisis de turno. Los balances buenos, los malos, los rumores de que el fallo sale, que no sale, los rumores de que esta empresa compra la otra, todas son razones para explicar lo que se nos canta y si algo sucede al revés era porque "el mercado *ya lo había* descontado". Cuándo será el día en que un comentario, en este caso sobre la economía, diga "*hoy la bolsa bajó, pero realmente no tenemos ni idea de las causas*". Aguardo respuesta sobre la pregunta del comienzo, por favor.

Gracias

Alejandro
sadmorgante@hotmail.com

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar fax al 6772-4450 o E-mail a economia@pagina12.com.ar de no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.